

兴证期货.研发中心

2022年9月23日星期五

有色研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

联系人

马志君

电话: 13701707743

邮箱: mazj@xzfutures.com

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证沪铜: 昨日夜盘沪铜高开低走。宏观层面, 宏观层面, 9月议息会议美联储再度加息 75, 鲍威尔重申预计持续的加息是合适的, 美联储官员预计货币政策将走更加强硬的路线, 点阵图也显示还将大幅加息, 市场对于通胀和加息的预期或有不足。基本面, 近期智利和秘鲁两大主要铜供应国产量下滑, 智利全球最大铜矿因安全问题进行罢工, 印尼禁止原铜出口, 供应端的干扰依旧存在。需求方面, 上海地区现货升水下调, 市场对高升水接受度不佳, 成交一般。综合来看, 宏观面的压制的不断加深, 全球供应端的矛盾又支撑商品价格, 短期来看铜价或延续区间震荡, 难有趋势性行情。

兴证沪铝: 昨日夜盘沪铝高开后窄幅震荡。基本面, 云南电力紧张限电政策最终落地, 目前市场上的关注重点已经从能否减产转移到减产范围到底有多大上。此前消息称, 减产幅度或在 10%-20% 之间, 但随着 SMM 最新调研显示, 部分铝厂反馈企业减产规模或将继续扩大, 但减产幅度尚未明确, 或达 20-30% 幅度。下游铝棒及型材企业均受原料短缺的影响。当地铝棒企业基本停产为主, 少部分选择外采铝锭及废铝熔铸, 下游型材厂则消耗此前铝棒库存或选择外地采购。9月22日, SMM 统计国内电解铝社会库存 66.6 万吨, 较上周四库存减少 0.9 万吨, 库存进一步下降。综合来看, 供应端的干扰已经存在, 导致电解铝库存进一步下滑, 但铝价上行空

间仍受下游需求疲软抑制，短期铝价预计维持震荡偏强走势。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌高开低走。基本面，昨日俄乌问题再起波澜，欧洲能源问题出现反复，短时间内或加剧锌价的波动。四季度欧洲能源价格仍易涨难跌，对锌价仍存支撑。国内方面，2022年8月SMM中国精炼锌产量为46.27万吨，远不及前期预期，但根据冶炼厂9月的排产情况预计产量环比降大幅增加。需求端，国内各项经济数据回升，政府加大经济刺激力度，基建向好叠加房地产政策转变，需求端边际小幅好转。周一SMM七地锌锭库存总量为9.63万吨，较上周二（9月13日）减少1900吨，较上周五（9月16日）减少3000吨，国内库存录减。综合来看2023-2025年锌将逐渐走向供给过剩，需要关注欧洲能源供应恢复的进展，以及海外锌矿供应增量兑现的节奏，中期锌价可能维持宽幅震荡。

宏观资讯

1.9月FOMC会议次日，美联储在固定利率逆回购操作中总计接纳了102个对手方的2.359万亿美元，创历史新高。美国财长耶伦讲话显示，她非常希望美联储能在保持强劲劳动力市场的同时解决通胀问题。耶伦相信美国通胀一定会在明年下降，但明年也许无法达到2%的通胀目标。

2.“超级央行周”进入尾声，全球多家央行“鹰鸽不一”：英国央行加息50个基点，并宣布从10月3日开始抛售国债，未来12个月内将国债持有量减少800亿英镑；瑞士央行加息75个基点，结束持续8年的负利率政策，并准备采取进一步的外汇措施；菲律宾央行、挪威央行加息50个基点；南非央行加息75个基点。与之形成鲜明对比的是，日本央行再次将基准利率维持在历史低点-0.1%，土耳其央行意外降息100个基点。

3.日本央行1998年以来首次干预汇市，美元兑日元一度暴涨500点。日本财务省副大臣神田真人明确否认145是日元汇率的防守线。日本首相岸田文雄也表示，如果日元出现任何过度波动，我们将采取行动。

5.昨日亚盘时段，韩元一度跌破1400关键心理位置，为2009年以来的首次。路透调查显示，投资者增加对多数亚洲货币的空头头寸。韩国财长秋庆镐称，韩国将在必要时对外汇采取必要措施，将调动一切可能的措施应对外汇市场单边波动。韩国10年期国债收益率自2012年3月底以来首次突破4%。

6.昨日亚盘时段，离岸人民币兑美元跌破7.1关口，续创2020年6月以来新低。在岸人民币兑美元昨日收盘报7.0810，较上一交易日下跌275点，录得2020年6月18日以来的最低水平。今年8月，在基于金额统计的全球支付货币排名中，人民币保持全球第五大最活跃货币的位置，占比2.31%

行业要闻

1.俄罗斯周四公布了 2023-2025 年的能源出口草案，根据草案，2023-2025 年俄罗斯管道天然气年出口量将下降近 40%，至 1252 亿立方米。今年管道天然气出口量估计为 1420 亿立方米。草案预计俄罗斯明年出口原油 2.5 亿吨，略高于今年交付的 2.43 亿吨，2024 年和 2025 年将分别出口 2.55 亿吨和 2.6 亿吨。草案预计 2023 年俄罗斯石油产品的出货量将从今年预计的 1.3 亿吨降至 1.13 亿吨。

2.美国 EIA 天然气报告显示，截至 9 月 16 日当周，美国天然气库存总量为 28740 亿立方英尺，较此前一周增加 1030 亿立方英尺，较去年同期减少 1970 亿立方英尺，同比降幅 6.4%，同时较 5 年均值低 3320 亿立方英尺，降幅 10.4%。

3.外媒 9 月 21 日消息：世界第二大矿业公司——力拓集团（Rio Tinto）首席执行官雅各布·斯塔斯霍姆表示，铜的短期前景面临压力，因为供应链问题以及高通胀对铜的需求构成不利影响。

5.9 月 19 日上午，中共中央宣传部就新时代自然资源事业的发展与成就举行发布会。自然资源部地质勘查管理司司长于海峰表示，2011 年开始，自然资源部组织实施找矿突破战略行动。十年来，形成了一批重要矿产资源战略接续区，在开采消耗持续加大的情况下，主要矿产保有资源量普遍增长。

铜市数据更新

1.1 国内外市场变化情况

表 1：国内铜市变化情况（单位：元/吨）

指标名称	2022/9/22	2022/9/21	变动	幅度
沪铜主力收盘价	62430	62760	-330	-0.53%
SMM1#电解铜价	63110	63115	-5	-0.01%
SMM现铜升贴水	535	580	-45	-8.41%
长江电解铜现货价	63270	63360	-90	-0.14%
精废铜价差	4605	4830	-225	-5%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

表 2：LME 铜市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2022/9/22	2022/9/21	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7684	7659	25	0.33%
LME现货升贴水 (0-3)	59	29	30	-
上海洋山铜溢价均值	96	97	-1	-1.04%
上海电解铜CIF均值(提单)	88	88	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

表 3：全球铜库存情况（单位：吨）

指标名称	2022/9/22	2022/9/21	变动	幅度
LME库存	122775	118000	4775	3.89%
LME注册仓单	113700	106125	7575	6.66%
LME注销仓单	9075	11875	-2800	-30.85%
LME注销仓单占比	7.39%	10.06%	-2.67%	-36.15%
COMEX铜库存	45299	45714	-415	-0.92%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

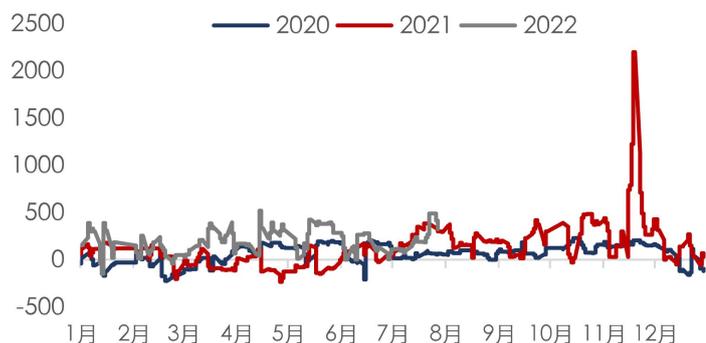
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/9/22	2022/9/21	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	6686	7946	-1260	-18.85%
指标名称	2022/9/16	2022/9/9	变动	幅度
SHFE铜库存总计	35865	36371	-506	-1.41%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

1.2 市场走势

图 1: 国内电解铜现货升贴水 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: LME 铜升贴水 (美元/吨)



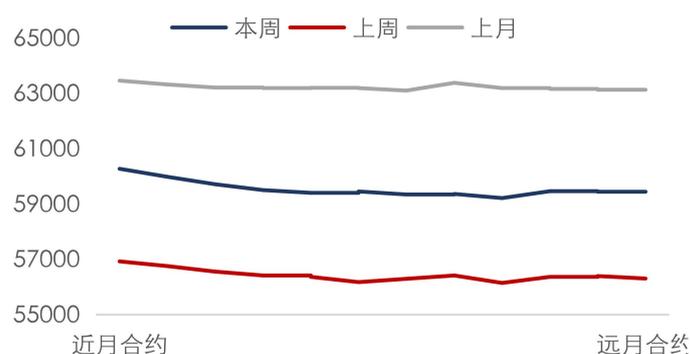
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

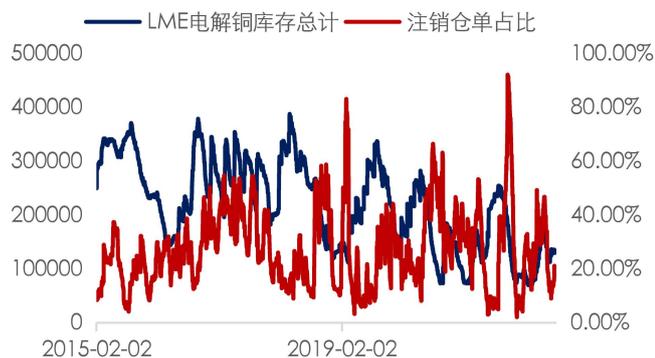
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



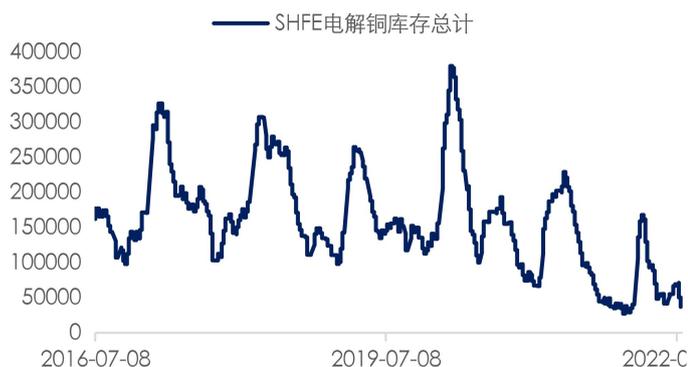
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



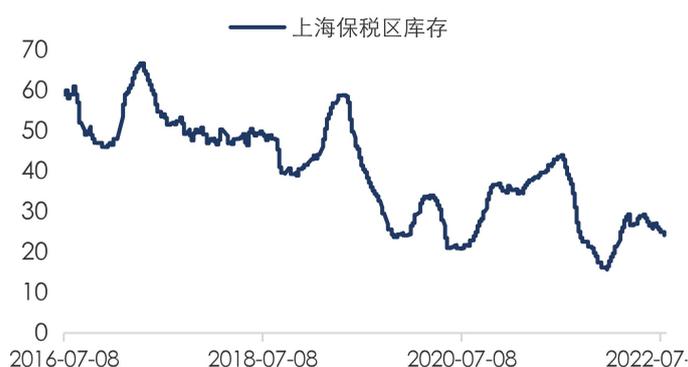
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 保税区铜库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

铝市数据更新

2.1 国内外市场变化情况

表 5: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2022-09-22	2022/9/21	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18685	18670	15	0.08%
SMM A00铝锭价	18550	18690	-140	-0.75%
SMM A00铝锭升贴水	-50	-50	0	-
长江A00铝锭价	18540	18680	-140	-1%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 6: LME 铝市变化情况 (单位: 美元/吨)

指标名称	2022/9/22	2022/9/21	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2223	2203	20	0.90%
LME现货升贴水 (0-3)	-12	-11.49	-0.51	4.25%
上海洋山铝溢价均值	120	120	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	110	110	0	0.00%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 7: 全球铝库存情况 (单位: 吨)

指标名称	2022/9/22	2022/9/21	变动	幅度
LME库存	341650	343325	-1675	-0.49%
LME注册仓单	278325	278600	-275	-0.10%
LME注销仓单	63325	64725	-1400	-2.21%
LME注销仓单占比	18.54%	18.85%	-0.32%	-1.71%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

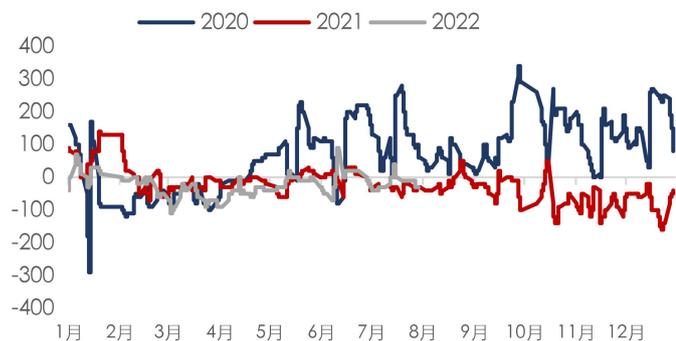
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2022/9/22	2022/9/21	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	97227	100584	-3357	-3.45%
指标名称	2022/9/16	2022/9/9	变动	幅度
SHFE库存总计	206945	194917	12028	5.81%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



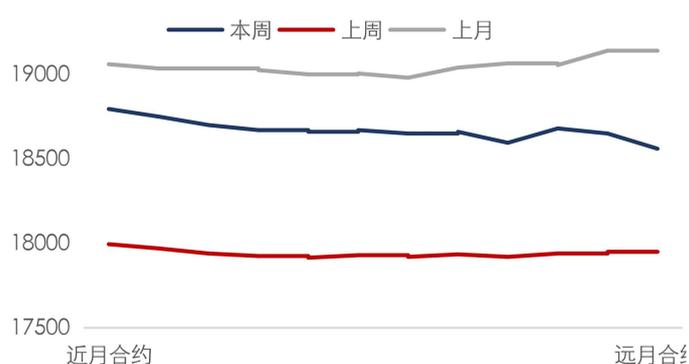
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.3 全球铝库存情况

图 13: LME 铝总库存及注销仓单情况 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14: 国内电解铝社会库存 (万吨)



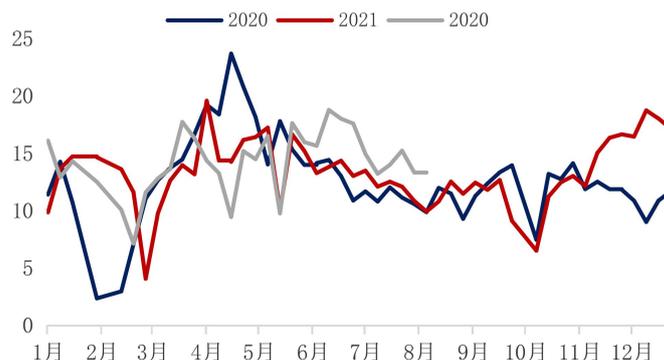
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝锭库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 16: 国内电解铝主流消费地出库量 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

锌市数据更新

3.1 国内外市场变化情况

表 9：国内锌市变化情况（单位：元/吨）

指标名称	2022/9/22	2022/9/21	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24840	24720	120	0.48%
SMM 0#锌锭上海现货价	25170	25170	0	0.00%
SMM 0#锌锭现货升贴水	420	520	-100	-24%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 10：LME 锌市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2022/9/22	2022/9/21	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3117.5	3099	18.5	0.59%
LME现货升贴水 (0-3)	13.5	15.75	-2.25	-16.67%
上海电解锌溢价均值	135	135	0	0.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	125	125	0	0.00%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 11：LME 锌库存情况（单位：吨）

指标名称	2022/9/22	2022/9/21	变动	幅度
LME总库存	63850	67500	-3650	-5.72%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	61875	65475	-3600	-5.82%
北美洲库存	1950	2000	-50	-2.56%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

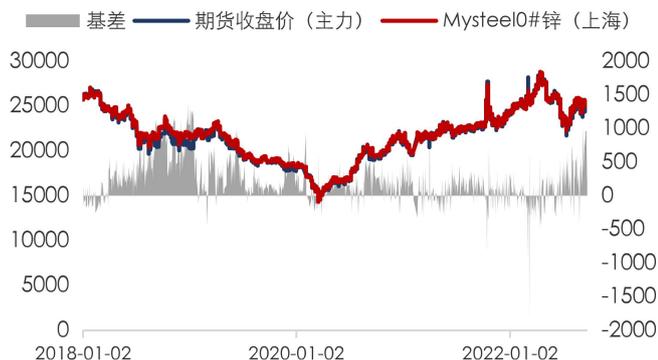
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/9/22	2022/9/21	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	26242	26967	-725	-2.76%
指标名称	2022/9/16	2022/9/9	变动	幅度
SHFE锌库存总计	58407	63227	-4820	-8.25%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

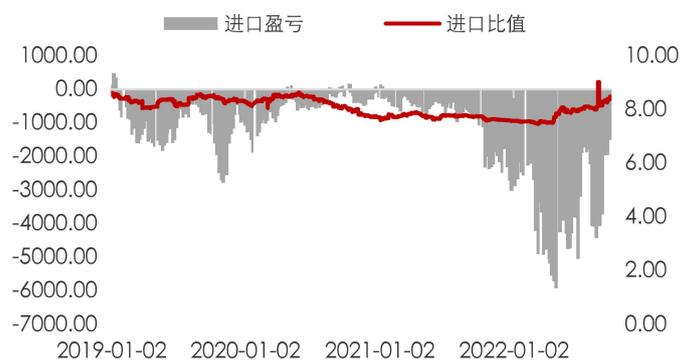
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



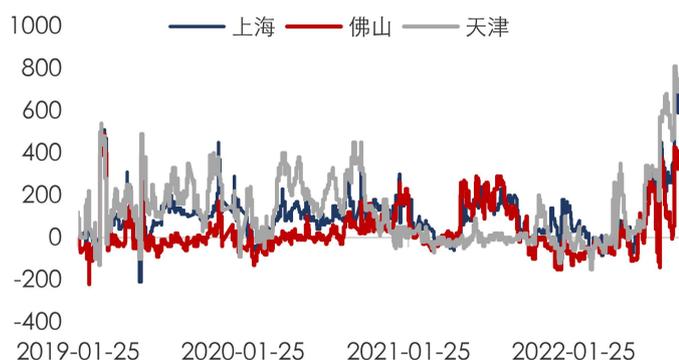
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



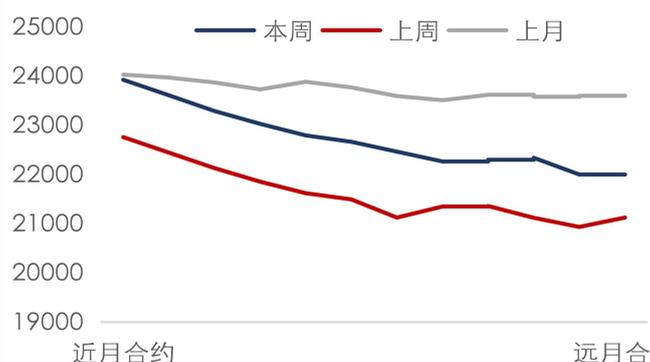
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 19: 国内三地 0# 锌锭现货升贴水 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

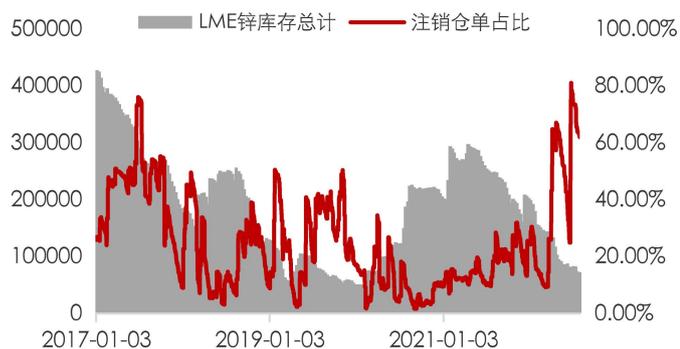
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

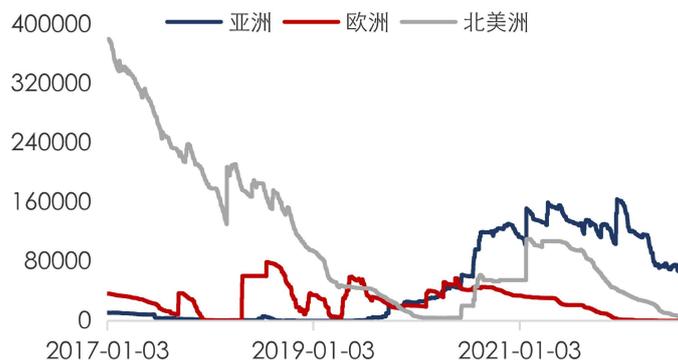
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



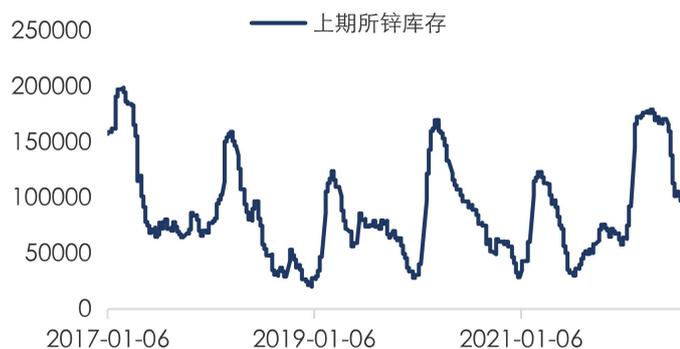
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 24: SMM 社会库存 (单位: 吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。